

OTOKAR OTOMOTİV VE SAVUNMA SANAYİ A.Ş. – 2015/12

Otokar Otomotiv ve Savunma Sanayi A.Ş., 2015 yılının 4.çeyreğinde net dönem karını, 2014 yılının aynı dönemine kıyasla, %152 gibi dikkat çekici bir oranda artırarak 62,9 milyon TL seviyesine ulaştırmıştır.

2015 yılının tamamı için bakıldığında ise; şirketin net dönem karı 2014 yılında 72,7 milyon TL iken, 2015 yılında ise %9,3 oranında artış kaydederek 79,5 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

4.çeyrek performansı...

Otokar, 2015 yılının son çeyreğinde, bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %53 oranında artış ile 545,03 milyon TL satış geliri elde etmiş ve satışların maliyetinin ciroya oranının da %71,8'den %70,8 seviyesine gerilemesinin etkisi ile brüt karını cirosundan daha hızlı artırabilmiştir.

Otokar'ın brüt dönem karı bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %58,7 oranında artarak 159,3 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

Faaliyet giderleri tarafından da satışların maliyetindeki gibi kontrollü bir yapı dikkati çekmektedir, faaliyet giderlerinin ciroya oranı 2014 yılı son çeyrekte %17,3 iken 2015 yılının son çeyreğinde ise %16,3 seviyesine gerilemiştir. Hem satışların maliyetinde hem de faaliyet giderlerindeki kontrollü yapının desteği hem de esas faaliyetlerden diğer gelirlerin net katkısı ile Otokar, 2015 yılı son çeyrekte yıllık bazda %117 artışa işaret edecek şekilde 74,7 milyon TL düzeyinde faaliyet karı açıklamıştır.

Esas faaliyet dışı gelir ve giderlere yani finansal gelir ve giderlere baktığımızda ise; her iki kalemin de artış kaydetmesine karşın 2,7 milyon TL'lik net finansal gider elde edildiğini görmekteyiz ancak güçlü operasyonel performans ile kıyaslandığında finansman dengesi etkisi sınırlı kaldığından şirketin vergi öncesi karı, 2014 yılının son çeyreğine kıyasla %160 artarak 72 milyon TL olmuştur ve 9 milyon TL'lik vergi gideri de dikkate alındığında Otokar'ın net dönem karı 62,9 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

	4Ç14	4Ç15	Değişim
Satış Gelirleri	356.545.239	545.033.293	52,9%
Satışların Maliyeti (-)	256.176.616	385.730.644	50,6%
Brüt Esas Faaliyet Karı/Zararı	100.368.623	159.302.649	58,7%
Faaliyet Giderleri (-)	61.819.734	88.670.435	43,4%
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	38.548.889	70.632.214	83,2%
Diğer Faaliyetlerden Gelir ve Karlar	30.003.168	-11.021.894	a.d.
Diğer Faaliyetlerden Zararlar ve Giderler (-)	34.151.223	-15.124.218	a.d.
Faaliyet Karı veya Zararı	34.400.834	74.734.538	117,2%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	39.318	7.930	-79,8%
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Gelirler	2.556.773	7.588.195	196,8%
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Giderler (-)	9.298.123	10.294.529	10,7%
Vergi Öncesi Kar/Zarar	27.698.802	72.036.134	160,1%
Ödenecek Vergi ve Yasal Yükümlülükler (-)	2.699.460	9.052.163	235,3%
Net Dönem Karı/Zararı	24.999.342	62.983.971	151,9%

OTOKAR OTOMOTİV VE SAVUNMA SANAYİ A.Ş. – 2015/12
2015 yılı performansı...

2015 yılı son çeyrekte hem ciroda artış hem de satışların maliyeti ve faaliyet giderlerinde ciro artışından düşük hızda büyüme sayesinde güçlü operasyonel sonuçlar elde eden Otokar'ın 2015 yılının tamamında sergilediği esas faaliyet ve esas faaliyet dışı performansına baktığımızda;

Şirket 2015 yılı 12 aylık dönemde cirosunu %16,4 oranında artırırken satışların maliyeti ise daha düşük bir hızda %15,6 oranında artmış, "satışların maliyeti/ciro" rasyosu %74,7'den %74,1 seviyesine gerilemiştir. Bu şekilde ilgili dönemde Otokar, brüt karını %19 yıllık artışla 370,9 milyon TL'ye ulaştırmıştır.

Faaliyet giderleri tarafında ise, büyük ölçüde satış pazarlama ve ardından genel yönetim ve ar-ge giderlerinin etkisiyle, satışların maliyetinin aksine, ciro artış hızından yüksek bir artış görülmektedir. Yıllık %31,6 artan faaliyet giderleri nedeniyle şirketin "faaliyet gideri/ciro" rasyosu %16,3'ten %18,4'e yükselmiştir.

	2014/12	2015/12
Satışların Maliyeti/Satış Gelirleri	74,7%	74,1%
Faaliyet Giderleri/Satış Gelirleri	16,3%	18,4%

Esas faaliyetlerden diğer gelir ve giderlere bakıldığında ise; ticari alacak ve borçlardan kur farkı gelirleri ve kredili satışlarda vade farkı gelirinin azalmasına karşın vadeli işlem ve diğer gelirlerdeki artışın etkisiyle Otokar'ın 2015 yılında esas faaliyetlerinden diğer gelirleri yıllık bazda %16 oranında artış kaydetmiştir. Esas faaliyetlerden diğer giderlere bakıldığında ise; vadeli işlem giderinde yaşanan 23,5 milyon TL'lik artışa karşın ticari alacak ve borçlardan kur farkı giderlerinin 31 milyon TL azalması neticesinde şirketin 2015 yılında esas faaliyetlerinden diğer giderleri yıllık bazda %11 gerilemiştir.

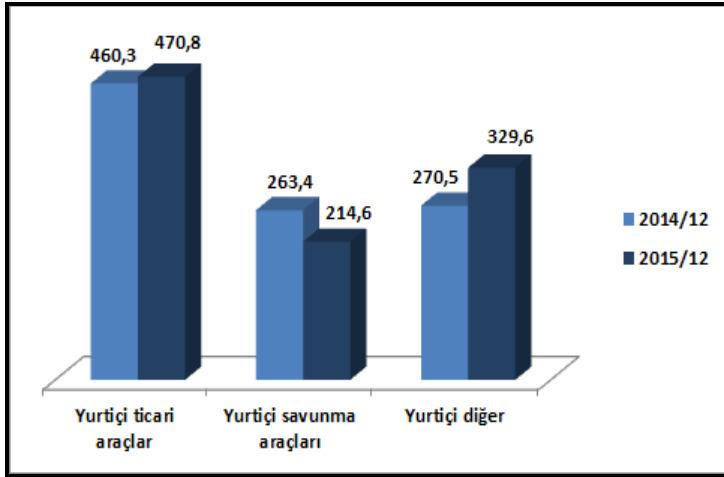
	2014/12	2015/12	Değişim
Satış Gelirleri	1.231.633.772	1.433.967.887	16,4%
Satışların Maliyeti (-)	919.528.400	1.063.026.461	15,6%
Brüt Esas Faaliyet Karı/Zararı	312.105.372	370.941.426	18,9%
Faaliyet Giderleri (-)	200.972.263	264.432.517	31,6%
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	111.133.109	106.508.909	-4,2%
Diğer Faaliyetlerden Gelir ve Karlar	87.200.968	101.264.349	16,1%
Diğer Faaliyetlerden Zararlar ve Giderler (-)	76.415.130	68.112.790	-10,9%
Faaliyet Karı veya Zararı	121.918.947	139.660.468	14,6%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	55.898	1.479.803	2547,3%
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Gelirler	14.467.603	12.390.802	-14,4%
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Giderler (-)	54.658.600	65.690.770	20,2%
Vergi Öncesi Kar/Zarar	81.783.848	87.840.303	7,4%
Ödenecek Vergi ve Yasal Yükümlülükler (-)	9.012.650	8.334.152	-7,5%
Net Dönem Karı/Zararı	72.771.198	79.506.151	9,3%

OTOKAR OTOMOTİV VE SAVUNMA SANAYİ A.Ş. – 2015/12

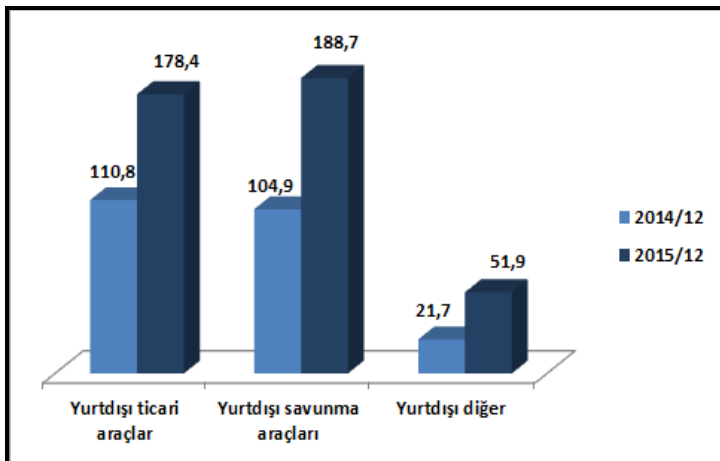
Satışların maliyetinde ciro artış hızından düşük artışa ek olarak esas faaliyetlerden net 33,2 milyon TL'lik net diğer gelir yazılmasının etkisi ile Otokar 2015 yılını %14,6 yıllık artışla 139,6 milyon TL faaliyet karı ile tamamlamıştır. (2014/12 faaliyet karı : 121,9 milyon TL)

Esas faaliyet dışı gelir ve giderlere yani finansal gelir ve giderlere baktığımızda ise; kredi kur farkı gelirinin azalması neticesinde toplam finansal gelirler yıllık %14,4 azalarak 12,4 milyon TL olmuş, banka kredileri ve mevduatı kur farkı giderinde artışın etkisiyle de toplam finansal giderler 2015/12 döneminde %20,2 yıllık artış ile 65,7 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

Bu şekilde, 53,3 milyon TL'lik net finansal gider oluşmuş, bu da şirketin 139,6 milyon TL'lik faaliyet karının 87,8 milyon TL vergi öncesi kara dönüşmesine neden olmuştur. Vergi öncesi karı 2015 yılında yıllık bazda %7,4 oranında artış kaydeden Otokar'ın 8,3 milyon TL'lik vergi gideri de dikkate alındığında 2015/12 dönemi net karı 79,5 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.



Cironun detaylarına baktığımızda; Otokar'ın 2015 yılında, 2014 yılı ile kıyaslandığında, yurt içi satışlarını %2,7, yurt dışı satışlarını ise %76,8 oranında artırdığı, bu şekilde de yurt içi satışların ciroya katkısının %80,8'den %70,9 seviyesine gerilediği, ihracatın ise ciroya katkısının %19,2'den %29,1'e yükseldiği görülebilmektedir. 2015 yılında toplam satış gelirlerinin %45,2'si ticari araç satış gelirlerinden, %28,2'si ise savunma sanayi araçlarından gelmektedir.



Satış gelirlerini segmentlere göre yurtiçi ve yurtdışı ayrımı ile ele aldığımızda ise; yurtiçi satışlarda ticari araç satış gelirlerinin %2,3 artmasına karşılık yurtiçi savunma araçları satış gelirlerinin ise %18,5 gerilediği görülmektedir. İhracat cirosunda ise; hem ticari hem de savunma sanayi araçları satış gelirleri, sırasıyla %161 ve %180 oranında, oldukça kayda değer artışlar kaydetmiştir.

OTOKAR OTOMOTİV VE SAVUNMA SANAYİ A.Ş. – 2015/12**Karlılık performansı....**

Otokar 2015 yılının son çeyreğinde hem satışların maliyeti hem de faaliyet giderleri tarafında sergilediği destekleyici performansın katkısı ile hem brüt kar marjını hem de faaliyet kar marjını bir önceki yılın aynı dönemine göre sırasıyla 1,0 ve 4,1 oranında artırmıştır.

Güçlü operasyonel performans sergilenen dönemde, 2014 yılının son çeyreğine kıyasla, FAVÖK %65 oranında artış kaydederek 83 milyon TL olarak gerçekleşirken FAVÖK marjı da %14,1 seviyesinden 1,2 puanlık artış ile %15,3 seviyesine yükselmiştir.

	4ç14	4ç15
Satışların Maliyeti/Satış Gelirleri	71,8%	70,8%
Faaliyet Giderleri/Satış Gelirleri	17,3%	16,3%
	4ç14	4ç15
Brüt Kar Marjı	28,2%	29,2%
Faaliyet Kar Marjı	9,6%	13,7%
Net Kar Marjı	7,0%	11,6%
FAVÖK	50.329.927	83.119.808
FAVÖK Marjı	14,1%	15,3%

2015 yılının tamamındaki karlılık performansına bakıldığında ise; satışların maliyetindeki destekleyici görünüm brüt kar marjının yılın genelinde de artırılmasına imkan verirken faaliyet giderlerinde ise ciro artış hızından daha hızlı yükseliş sonucu faaliyet kar marjı ise sınırlı bir oranda da olsa geri çekilmiştir.

İlgili dönemde FAVÖK de yıllık %1,6 oranında gerilerken şirketin FAVÖK marjında da düşüş gözlenmiştir.

	2014/12	2015/12
Satışların Maliyeti/Satış Gelirleri	74,7%	74,1%
Faaliyet Giderleri/Satış Gelirleri	16,3%	18,4%
	2014/12	2015/12
Brüt Kar Marjı	25,3%	25,9%
Faaliyet Kar Marjı	9,9%	9,7%
Net Kar Marjı	5,9%	5,5%
FAVÖK	157.329.063	154.771.721
FAVÖK Marjı	12,8%	10,8%

OTOKAR OTOMOTİV VE SAVUNMA SANAYİ A.Ş. – 2015/12

2015 yılının son çeyreğinde güçlü operasyonel sonuçlar elde eden Otokar'ın 2015/12 performansında ise, satışların maliyetinde destekleyici görünümün yılın geneline yayıldığı ancak bu durumun faaliyet giderleri için geçerli olmadığı, ciroda %16 ve faaliyet karında %14,6 artışa karşılık banka kredileri ve mevduat kur farkı nedeniyle kaydedilen finansal giderlerin etkisi ile şirketin net karının daha sınırlı bir oranda %9,3 oranında artış kaydettiği görülmektedir.

2015 yılının tamamında yurt dışı satışların ciroya katkısı kayda değer oranda artmış, son çeyrekte olduğu de kar marjı daha yüksek olan savunma sanayi araçları satışları öne çıkmış, hatta yılın genelinde de yurt dışı savunma sanayi araçları satış gelirleri kayda değer bir yükseliş kaydetmiştir.

Cirosunu 2002-2015 yılları arasında yıllık ortalama %20 oranında büyüten Otokar'ın olumlu 4.çeyrek finansallarının ardından gelecek dönemde de EURUSD paritesi ve emtia fiyatlarının seyri gibi gelişmeler talebin yanı sıra karlılık ve faaliyet performansı için belirleyici olmaya devam edecektir.

Ancak yakın dönem için bakıldığında; Otokar'ın Borsa İstanbul performansında en kayda değer unsur; Altay tankı seri üretim ihale sürecidir.

2008 yılında sözleşmesi imzalanan Altay ana muharebe tankı projesinde nihai kabul ve kalifikasyon testlerinde kullanılacak olan PV1 ve PV2 prototiplerinin üretimleri 2014 yılı içinde tamamlanmıştır.

Projenin üçüncü ve son aşaması olan "Prototip Geliştirme ve Kalifikasyon" kapsamında en önemli süreçlerden biri olan Sistem Kalifikasyon Testlerine Nisan 2015 itibarıyla başlanmış olup, şirket, mevcut sözleşme çerçevesinde 250 adet tank üretimi ve bunların Entegre Lojistik Destek faaliyetlerine ilişkin Altay Projesi Dönem II Seri Üretim Projesi için teklif dosyasını 18.01.2016 tarihinde SSM'na sunmuştur.

Savunma Sanayi Müsteşarı Demir de 26 Şubat 2016 tarihinde yapmış olduğu açıklamada; Altay tankı projesinde seri üretim için teklif aşamasında olduklarını söylemiştir. İhale sürecinin tamamlanarak şirket için en önemli beklenti olan seri üretim sürecinin başlamasının Otokar'ın borsa performansı üzerinde olumlu etkiler göstermesini beklemekteyiz.

Son olarak şirket, 2015 yılı için toplam 72.000.000 TL brüt kar dağıtılması kararı almıştır. (1 TL nominal değerli paya ödenmesi teklif edilen net nakit temettü 2,5500 TL, teklif edilen ödeme tarihi 04 Nisan 2016) 26 Şubat 2016 kapanışına göre bu tutar da %3,18 oranında temettü verimine işaret etmektedir.

KÜNYE :

Mehmet Baki Atılal Araştırma Bölüm Başkanı
m.baki@turkishyatirim.com 0 (212) 315 10 71

Başak Erçevik Araştırma Uzmanı
b.ercevik@turkishyatirim.com 0 (212) 315 10 61

Turkish Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin diğer raporlarına;

www.turkishyatirim.com

www.turkborsa.net

<https://twitter.com/turkishyatirim>

<https://twitter.com/turkborsanet>

<https://tr-tr.facebook.com/turkborsa>

adreslerinden ulaşabilirsiniz.

ÇEKİNCE :

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapordaki bilgi ve fikirler, Turkish Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenerek ve sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmıştır. Turkish Yatırım Menkul Değerler A.Ş., bu bilgilerin doğruluğu veya bütünlüğü konusunda bir garanti veremez. Bu rapordaki görüşler, tahmin ve projeksiyonlar, raporu hazırlayan analistlerin fikirlerini yansıtmaktadır. Analistler, görüş ve tahminlerini haber vermeksizin değiştirme hakkına sahiptirler. Turkish Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve personeli, bu rapordaki bilgilerin eksikliğinden veya yanlışlığından dolayı hiçbir şart altında sorumlu tutulamaz